

MUA

Giá mục tiêu 2025: **30.100 VND**
% tăng giá: **17%**
Cập nhật: **02-06-25**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: (1) Thuế CBPG hỗ trợ thị trường nội địa; (2) Bất động sản và đầu tư công hỗ trợ tiêu thụ nội địa; (3) Dung Quất 2 đi vào hoạt động

Tiêu cực: Biến động tỷ giá ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh

Rủi ro: Rủi ro môi trường và chính sách xanh

	Q1/2025	Q2/2025F	2025F
DTT	37.622	35.555	166.409
% YoY	22%	-10%	20%
LNST sau CĐTS	3.344	2.678	15.150
% YoY	17%	-19%	0%

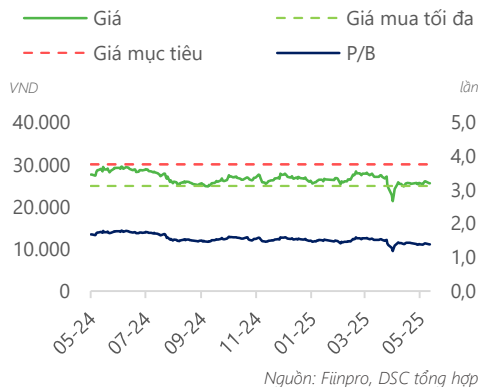
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Tập đoàn Hòa Phát là doanh nghiệp sản xuất thép có quy mô và chuỗi giá trị lớn và hoàn thiện hàng đầu tại Việt Nam cũng như khu vực Đông Nam Á. Ngoài ra, HPG còn tham gia một số mảng kinh doanh khác như bất động sản, nông nghiệp, điện máy,...

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Thép và sản phẩm thép
Giá hiện tại:	25.650 VND
Vốn hóa:	164.064 tỷ VND
Số lượng CPLH:	6396,3 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.954 VND
P/E:	13,1 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	40,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



HPG

CTCP Tập đoàn Hòa Phát

DSC

KHUYẾN NGHỊ

DSC kỳ vọng kết quả kinh doanh năm 2025 của HPG sẽ tăng trưởng mạnh mẽ với trọng tâm là mảng thép và Dung Quất 2, trong khi các mảng kinh doanh khác gần như không có thay đổi. Cụ thể, chúng tôi ước tính sản lượng thép năm 2025 của HPG đạt 10 triệu tấn (+17% YoY), trong đó HRC đạt 4,12 triệu tấn (Dung Quất 2 GĐ1 đạt 1,12 triệu tấn). Giá thép bình quân DSC ước tính đạt 15.864 VND/kg, trong đó giá thép HRC ước tính đạt 524 USD/tấn. Tổng quan với các dự phóng trên, doanh thu mảng thép đạt 159.298 tỷ VND (+23,4% YoY), chiếm 94% tổng doanh thu của tập đoàn.

Sử dụng 3 phương pháp định giá là P/E, P/B và DCF, mức định giá hợp lý của HPG là 30.100 VND/cp (upside 17%). Khuyến nghị giải ngân ở vùng giá 23.700 VND, tương ứng mức P/E là 11 lần.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Quan điểm ngành: Tiêu thụ thép nội địa sẽ tăng trưởng ấn tượng

Nhu cầu tiêu thụ thép xây dựng tại khu vực nội địa dự kiến sẽ phục hồi mạnh mẽ nhờ (1) Sự hồi phục của thị trường bất động sản được khơi thông bởi các chính sách quan trọng cũng như mặt bằng lãi suất thấp và (2) Đầu tư công được thúc đẩy mạnh mẽ trong năm 2025, năm cuối cùng của Kế hoạch đầu tư công trung hạn 2021 - 2025. Đồng thời thuế chống bán phá giá (CBPG) mới được áp dụng gần đây sẽ khiến thép nhập khẩu khó cạnh tranh, từ đó hỗ trợ thép nội địa gia tăng thị phần nội địa và tối ưu hóa giá bán.

Sản lượng HRC từ Dung Quất 2 dự kiến được hấp thụ tốt

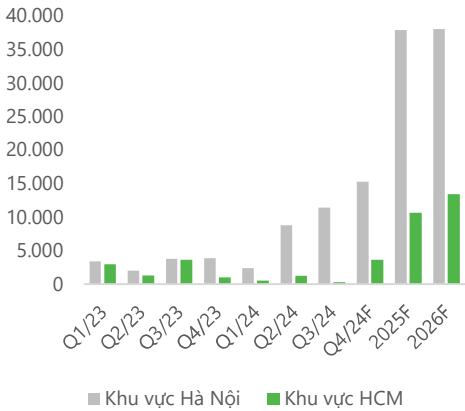
"Quả đấm thép" Dung Quất 2 là dự án trọng điểm của Hòa Phát với tổng vốn đầu tư 85.000 tỷ đồng, công suất thiết kế 5,6 triệu tấn HRC/năm. HPG dự kiến sẽ triển khai phân kỳ 1 của dự án trong năm 2025 với công suất tối đa 1,5 triệu tấn, trong khi phần còn lại của dự án dự kiến sẽ đi vào hoạt động vào năm cuối 2025 - đầu 2026.

Do thép HRC nhập khẩu vẫn chiếm phần lớn lượng thép HRC được tiêu thụ tại Việt Nam (thép HRC nhập khẩu năm 2024 đạt 12,6 triệu tấn), chúng tôi cho rằng thị trường vẫn còn nhiều dư địa để các NSX HRC nội địa chiếm thị phần, từ đó sản lượng thép HRC từ nhà máy Dung Quất 2 sẽ dễ dàng được hấp thụ cùng với sự hỗ trợ của thuế CBPG.

QUAN ĐIỂM NGÀNH:

Tiêu thụ thép nội địa sẽ tăng trưởng ấn tượng

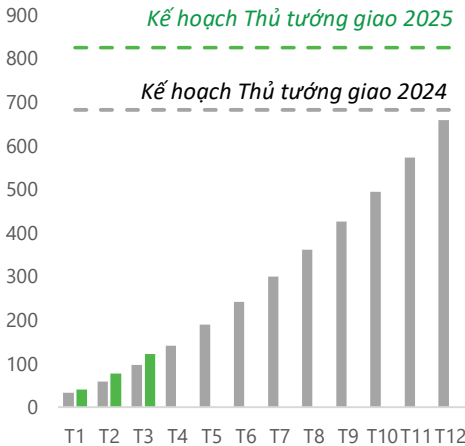
NGUỒN CUNG CHUNG CỤ



Nguồn: DSC tổng hợp

Ngành tỷ VND

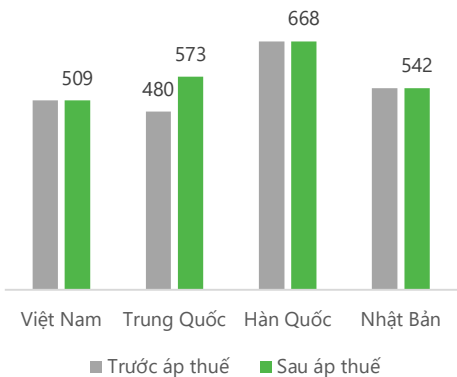
GIÁ TRỊ ĐTC LŨY KẾ



Nguồn: GSO, DSC tổng hợp

GIÁ HRC THEO NGUỒN GỐC

USD/tấn



Nguồn: DSC tổng hợp

HPG

CTCP Tập đoàn Hòa Phát

DSC

Nhu cầu tiêu thụ thép xây dựng hồi phục

DSC cho rằng nhu cầu tiêu thụ thép xây dựng tại khu vực nội địa sẽ tiếp tục xu hướng phục hồi mạnh mẽ, hỗ trợ bởi thị trường bất động sản và đầu tư công. Theo số liệu từ Hiệp hội Thép Việt Nam (VSA), sản lượng thép xây dựng trong tháng 3/2025 tăng 34% svck, tính chung Q1/2025 tăng 34% svck.

Đối với thị trường bất động sản, sự hồi phục được khơi thông bởi các chính sách quan trọng như Luật Đất đai 2024, Luật Kinh doanh BĐS 2023 và Luật Nhà ở 2023, có hiệu lực từ 1/8/2024. Những văn bản này cùng với mặt bằng lãi suất thấp đang tạo điều kiện cho các dự án bất động sản dân dụng khởi động trở lại, kéo theo nhu cầu tiêu thụ thép xây dựng tăng trưởng.

Song song, đầu tư công sẽ được thúc đẩy mạnh mẽ trong năm 2025, năm cuối cùng của Kế hoạch đầu tư công trung hạn 2021 - 2025. Theo kế hoạch của Thủ tướng chính phủ, tổng vốn đầu tư công trong năm 2025 cần đạt 825.920 tỷ, tăng 20% so với kế hoạch 2024, với tâm điểm thu hút về các dự án trọng điểm như cao tốc Bắc - Nam, sân bay quốc tế Long Thành và các dự án đường sắt.

Ngày 29/5, HPG và Tập đoàn SMS group (Đức) ký kết hợp đồng cung cấp công nghệ và dây chuyền sản xuất thép ray, thép hình với công suất 700.000 tấn/năm, có tổng mức đầu tư 14.000 tỷ VND. Dự kiến hoàn thành sau 20 tháng kể từ thời điểm ký hợp đồng, dây chuyền sẽ cho ra sản phẩm đầu tiên vào quý I/2027 nhằm phục vụ cho dự án đường sắt cao tốc Bắc - Nam (tổng mức đầu tư 67 tỷ USD theo Quốc hội)

Thuế chống bán phá giá sẽ hỗ trợ giá HRC nội địa

Ngày 21/2/2025, Bộ Công Thương Việt Nam ban hành Quyết định số 460/QĐ-BCT, áp thuế CBPG tạm thời từ 19,38% đến 27,83% đối với thép HRC nhập khẩu từ Trung Quốc và Ấn Độ, có hiệu lực từ tháng 3/2025. Quyết định này được kỳ vọng tạo lợi thế cạnh tranh đáng kể cho các nhà sản xuất nội địa như HPG. Hiện tại, Việt Nam thiếu hụt khoảng 11 - 12 triệu tấn HRC mỗi năm, phần lớn phụ thuộc vào nhập khẩu từ Trung Quốc. Với mức thuế CBPG, thép nhập khẩu giá rẻ sẽ khó cạnh tranh, giúp HPG gia tăng thị phần nội địa và tối ưu hóa giá bán.

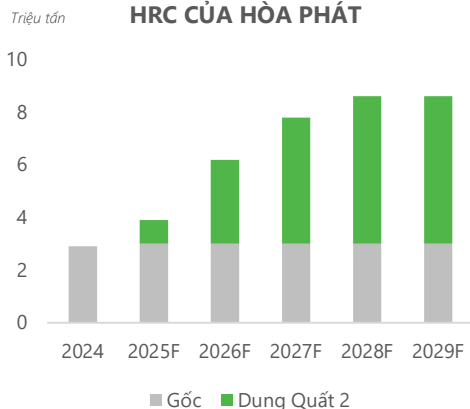
LUẬN ĐIỂM 2:

Dung Quất 2 đi vào vận hành từ năm 2025

Thông tin dự án

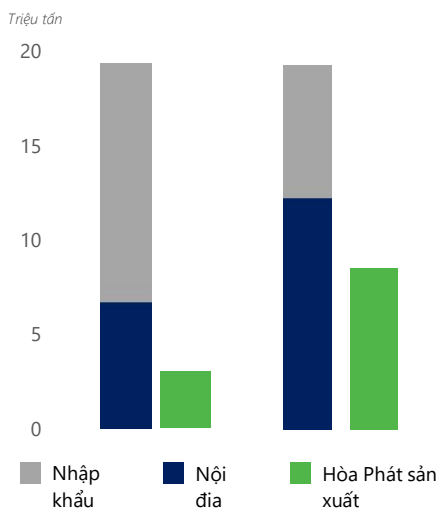
Địa điểm	Khu kinh tế Dung Quất, tỉnh Quảng Ngãi
Quy mô	Trên 280 ha, liền kề Dung Quất 1
Tổng vốn đầu tư	85.000 tỷ đồng (~3,5 tỷ USD), ~50% vốn tự có và 50% vốn vay
Công suất thiết kế	5,6 triệu tấn thép cuộn cán nóng (HRC) chất lượng cao/năm
Tiến độ GD1	Vận hành thương mại vào quý I/2025
Tiến độ GD2	Dự kiến vận hành vào quý IV/2025
Giải ngân vốn	Đã giải ngân khoảng 70.000 tỷ đồng tính đến quý 1/2025

DỰ PHÓNG SẢN LƯỢNG THÉP HRC CỦA HÒA PHÁT



Nguồn: HPG, DSC tổng hợp

CƠ CẤU HRC TIÊU THỤ TRONG NƯỚC



Nguồn: HPG, DSC tổng hợp

HPG

CTCP Tập đoàn Hòa Phát

DSC

"Quả đấm thép" Dung Quất 2 là dự án trọng điểm củng cố vị thế của HPG tại thị trường nội địa

Dự án Khu liên hợp sản xuất gang thép Hòa Phát Dung Quất 2 là bước ngoặt chiến lược, củng cố vị thế của HPG trong ngành thép khu vực. Với tổng vốn đầu tư 85.000 tỷ đồng, Dung Quất 2 có công suất thiết kế 5,6 triệu tấn/năm, tập trung vào thép HRC và thép chất lượng cao phục vụ cơ khí chế tạo. Phân kỳ 1 hiện đang đi vào giai đoạn thử nghiệm và vận hành thương mại từ quý 1/2025, dự kiến đạt công suất 1,5 triệu tấn HRC/năm trong 2026. DSC cho rằng giai đoạn 2 sẽ sớm hoàn thành đúng kỳ hạn là năm 2026 và đạt công suất tối đa vào năm 2028, nâng tổng công suất thép sản xuất của HPG lên 14,6 triệu tấn/năm, trong đó HRC chiếm 8,6 triệu tấn, đủ sức đáp ứng nhu cầu nội địa và mở rộng xuất khẩu sang các thị trường mới như Trung Đông, Nam Phi, và Bắc Mỹ.

Hơn nữa Dung Quất 2 không chỉ gia tăng sản lượng mà còn mang lại lợi thế về chi phí nhờ công nghệ lò cao khép kín. Điều này giúp HPG tối ưu hóa chuỗi giá trị từ quặng sắt đến thành phẩm, góp phần cải thiện biên lợi nhuận.

Thị trường nội địa được kỳ vọng sẽ hấp thụ tốt sản lượng thép HRC từ Dung Quất 2

Chúng tôi đánh giá cao khả năng hấp thụ sản lượng thép HRC từ nhà máy Dung Quất 2 của thị trường do còn phụ thuộc nhiều vào HRC nhập khẩu. Theo Tổng cục Hải quan, lượng thép HRC nhập khẩu năm 2024 đạt 12,6 triệu tấn trong khi lượng thép HRC sản xuất nội địa đạt 6,8 triệu tấn, mức chênh lệch rất lớn do thiếu vắng nhà sản xuất HRC nội địa. Vì vậy DSC tin rằng vẫn còn nhiều dư địa để các nhà sản xuất thép nội địa giành lại thị phần, đặc biệt là các công ty hàng đầu như Hòa Phát với sự hỗ trợ của thuế chống bán phá giá

Tương ứng, chúng tôi dự phóng Dung Quất 2 sẽ đạt 100% công suất của GD1 trong 2026 và 100% công suất GD2 vào 2028, tương ứng sản lượng HRC là 4,1 triệu tấn vào 2025 và 8,6 triệu tấn vào năm 2028.

Giả định năm 2025

DSC kỳ vọng kết quả kinh doanh năm 2025 của HPG sẽ tăng trưởng mạnh mẽ với trọng tâm là mảng thép và Dung Quất 2, trong khi các mảng kinh doanh khác gần như không có thay đổi. Cụ thể, chúng tôi ước tính sản lượng thép năm 2025 của HPG đạt 10 triệu tấn (+17% YoY), trong đó HRC đạt 4,12 triệu tấn (Dung Quất 2 GĐ1 đạt 1,12 triệu tấn). Giá thép bình quân DSC ước tính đạt 15.864 VND/kg, trong đó giá thép HRC ước tính đạt 524 USD/tấn. Tổng quan với các dự phóng trên, doanh thu mảng thép đạt 159.298 tỷ VND (+23,4% YoY), chiếm 94% tổng doanh thu của tập đoàn.

Giả định năm 2026

DSC kỳ vọng động lực tăng trưởng của HPG tới từ: GĐ2 của Dung Quất 2 và KCN Phố Nối A đi vào hoạt động. Cụ thể sản lượng thép trong năm 2026 đạt 12,5 triệu tấn, trong đó HRC đạt 6,5 triệu tấn (Dung Quất 2 đạt 3,5 triệu tấn) và giá HRC bình quân trong kỳ là 472 USD/tấn. Đối với mảng bất động sản, Phố Nối A đi vào hoạt động nâng tổng diện tích cho thuê lên 1.102 ha. Tổng quan với các dự phóng trên, doanh thu mảng thép và BĐS lần lượt đạt 189.663 tỷ VND (+19,1% YoY) và 3.279 tỷ VND (+13,5% YoY), đóng góp 94,5% và 1,6% tổng doanh thu năm 2026.

	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	141.409	118.953	138.855	166.409	195.995
Lợi nhuận gộp (tỷ VND)	16.763	12.938	18.498	23.946	33.888
Lợi nhuận trước thuế (tỷ VND)	9.923	7.793	13.694	17.335	28.524
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	8.444	6.800	12.020	15.155	25.134
LNST sau CĐTS (tỷ VND)	8.484	6.835	12.021	15.150	25.139
EPS (VND)	1.452	1.117	1.751	2.130	3.213
Biên lợi nhuận gộp	12%	11%	13%	41%	41%
Biên LNTT	7%	7%	10%	35%	33%
% DTT (YoY)	-6%	-16%	17%	20%	18%
% LNTT (YoY)	-73%	-21%	76%	27%	65%
% LNST (YoY)	-76%	-19%	77%	26%	66%
% LNST sau CĐTS (YoY)	-75%	-19%	76%	0%	0%

Định giá	Giá trị hợp lý	Tỷ trọng
P/B	145.732 Tỷ VND	25%
P/E	163.635 Tỷ VND	25%
DCF	230.502 Tỷ VND	50%
Giá trị hợp lý	192.593 Tỷ VND	
SLCP lưu hành	6.396 Triệu cp	
Giá mục tiêu	30.110 VND	

Phương pháp so sánh (P/E và P/B)

Đối với phương pháp so sánh, DSC sử dụng hai chỉ số P/E và P/B, trong đó P/E và P/B mục tiêu lần lượt là 12,01 lần và 1,33 lần (2) Mức P/B mục tiêu là 1,33 lần, tương ứng mức P/E trung bình ngành thép và P/B trung bình 5 năm gần nhất của HPG. Đồng thời EPS và BVPS dự phóng cho năm 2025 lần lượt là 2.130 VND/cp và 19.358 VND/cp.

Tương ứng, mức định giá phù hợp dựa theo P/E và P/B là 25.583 VND/cp và 22.784 VND/cp.

Phương pháp DCF (chiết khấu dòng tiền)

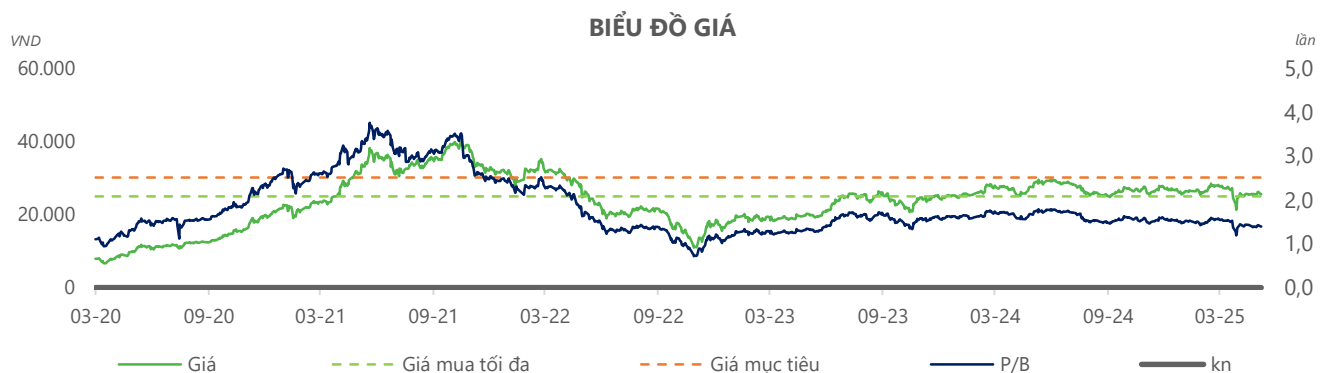
Đối với phương pháp DCF, chúng tôi sử dụng mô hình dự phóng 5 năm với động lực tăng trưởng chính là Nhà máy Dung Quất 2, bổ sung 5,6 triệu tấn thép nâng tổng sản lượng thép hàng năm của Hòa Phát lên 14,6 triệu tấn/năm. Cùng với đó, hệ số chiết khấu là 12,1%.

Tương ứng, mức định giá phù hợp dựa theo P/E và P/B là 36.053 VND/cp.

Khuyến nghị dựa trên định giá và giá hiện tại

Dựa trên 3 cách định giá trên với tỷ trọng lần lượt là 50% (DCF); 25% (P/E) và 25% P/B, mức định giá phù hợp cho HPG là 30.100 VND/cp, tương ứng mức P/E và P/B dự phóng lần lượt là 14 lần và 1,55 lần.

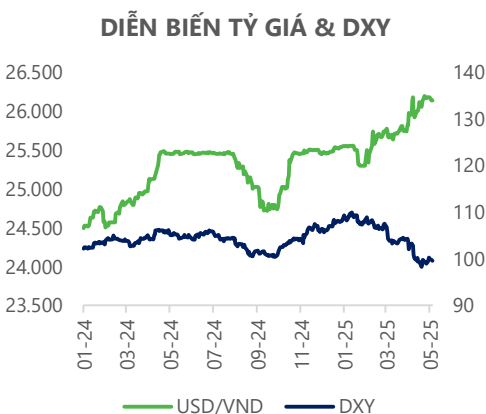
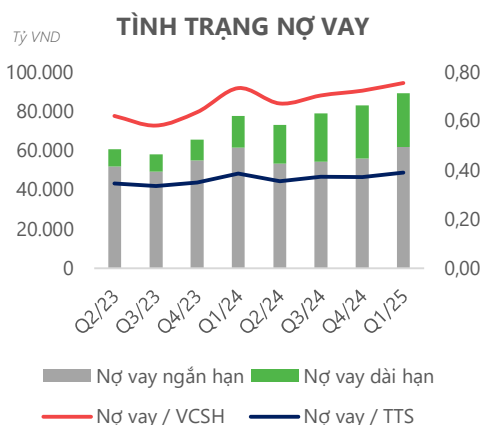
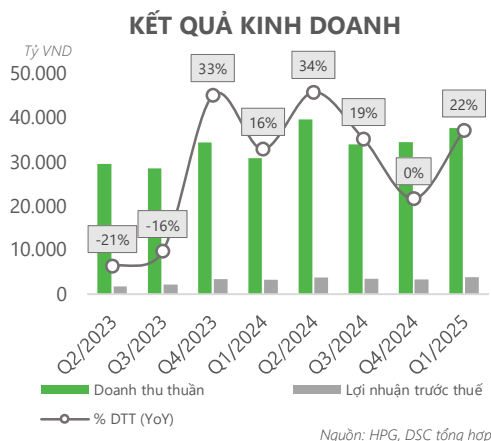
Chúng tôi khuyến nghị giải ngân đối với cổ phiếu ở mức định giá P/E 10 - 11 lần hoặc P/B 1,2 - 1,3 lần.



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

Cập nhật kết quả kinh doanh & Điểm nhấn tài chính



HPG

CTCP Tập đoàn Hòa Phát

DSC

Doanh thu tăng mạnh nhờ thép và nông nghiệp

Doanh thu và lợi nhuận sau thuế Q1/2025 tăng trưởng lần lượt 22% YoY và 17% YoY, dẫn dắt chủ yếu bởi mảng thép và nông nghiệp trong khi mảng bất động sản sụt giảm. Trong kỳ, sản lượng thép xây dựng tăng 3% QoQ và 25% YoY mặc dù quý đầu năm thường được coi là giai đoạn thấp điểm, nguyên nhân nhờ thị trường bất động sản dần phục hồi và xu hướng đầu tư được đẩy mạnh. Sản lượng HRC cũng tăng mạnh 51% QoQ và 23% YoY nhờ sự hỗ trợ của Dung Quất GĐ1 và thuế chống bán phá giá được phê duyệt trong tháng 3.

Đối với mảng nông nghiệp, chúng tôi cho rằng động lực tăng trưởng chủ yếu tới từ mảng chăn nuôi. Trong bối cảnh dịch tả châu Phi lan rộng, HPG không bị ảnh hưởng nhiều nhờ quy trình chăn nuôi và quản lý nghiêm ngặt, ngược lại còn hưởng lợi nhờ giá bán heo tăng mạnh trong kỳ.

Vay ngắn hạn và dài hạn tăng nhằm phục vụ nhu cầu vốn lưu động GĐ1 Dung Quất 2 và giải ngân phát triển GĐ2 Dung Quất 2

Tổng dự nợ vay của Tập đoàn vào cuối Q1/2025 là 89 nghìn tỷ, tăng 7% so với đầu năm và 15%. Nguyên nhân chủ yếu do (1) Vay dài hạn tăng nhằm giải ngân cho Dung Quất 2 và (2) Dư nợ vay ngắn hạn tăng do gia tăng nhu cầu vay vốn lưu động phục vụ cho GĐ1 Dung Quất 2 đi vào vận hành. Dù vậy tỷ trọng nợ vay / nguồn vốn nhìn chung gia tăng không nhiều (duy trì ổn định dưới 40%) nên DSC đánh giá hầu như không có rủi ro về mặt cấu trúc vốn.

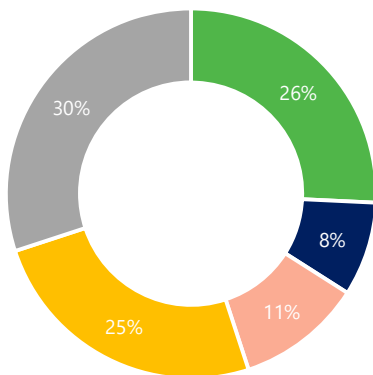
Các áp lực về tỷ giá sẽ gia tăng

Tỷ giá tiếp tục căng thẳng do (1) gia tăng nhập khẩu trong bối cảnh lệnh hoãn thuế quan còn hiệu lực, nhằm đối phó với những rủi ro thuế đối ứng từ tháng 7/2025 và (2) NHNN ưu tiên mục tiêu tăng trưởng so với ổn định tỷ giá. DSC cho rằng diễn biến tỷ giá vẫn còn tồn tại nhiều rủi ro trong trường hợp Việt Nam bị áp thuế đối ứng ở mức cao. DSC đánh giá tác động tỷ giá lên chi phí tài chính của HPG sẽ tương đối thấp do dư nợ vay bằng USD chiếm tỷ trọng nhỏ, tuy nhiên, xét theo mô hình kinh doanh, tỷ trọng nhập khẩu chiếm hơn 70% tổng giá vốn toàn Tập đoàn năm 2024, vì vậy tỷ giá ảnh hưởng rất lớn tới chi phí sản xuất.

PHỤ LỤC:

Đánh giá Cơ cấu Cổ đông & Ban lãnh đạo

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG HPG



- Trần Đình Long
- CBCNV Công ty
- Cá nhân liên quan người nội bộ
- Cổ đông nước ngoài
- Cổ đông khác trong nước

HPG

CTCP Tập đoàn Hòa Phát

DSC

Cơ cấu cổ đông minh bạch, ít rủi ro

Cơ cấu cổ đông của HPG bao gồm các nhóm chính: cổ đông nội bộ (bao gồm gia đình ông Trần Đình Long), cổ đông tổ chức trong và ngoài nước và cổ đông cá nhân nhỏ lẻ. Có thể thấy cơ cấu cổ đông của HPG thể hiện sự cân bằng giữa kiểm soát của cổ đông nội bộ và sự tham gia của các nhà đầu tư tổ chức, tạo nền tảng cho sự ổn định về mặt chiến lược và thanh khoản cao.

Nhóm gia đình ông Trần Đình Long đóng vai trò cốt lõi trong việc định hướng phát triển, nhưng cũng đồng thời hiện hữu một số rủi ro về tính minh bạch và quản trị. Trong năm 2022 và 2024, HPG đã từng bị UBCKNN xử phạt vì vi phạm cơ cấu thành viên HĐQT độc lập, cho thấy một số hạn chế trong quản trị doanh nghiệp. Tuy nhiên HPG đã cam kết cải thiện các vấn đề này, với việc bổ sung thành viên HĐQT độc lập trong ĐHĐCĐ năm 2025.

Ở mặt khác, sự hiện diện của các quỹ đầu tư trong và ngoài nước củng cố niềm tin vào triển vọng dài hạn của HPG, đặc biệt khi Tập đoàn có nhiều điểm sáng về triển vọng kinh doanh như Thị trường thép phục hồi và Dung Quất 2.

PHỤ LỤC:

Lịch sử khuyến nghị & Mô hình kinh doanh

HPG

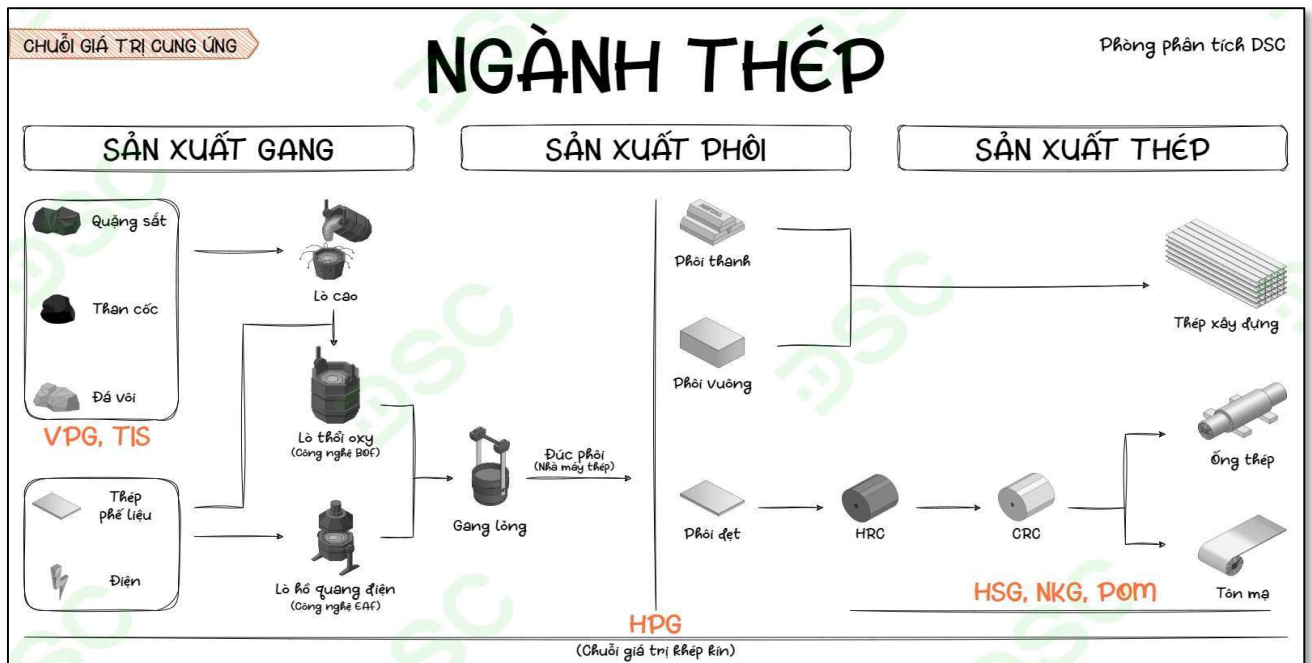
CTCP Tập đoàn Hòa Phát

DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỖI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Phan Duy Thành

Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn